



EURO Indicators

定例経済指標レポート

Euro Weekly (11/26~12/3)

発表日：2007年12月3日（月）

～ユーロ圏CPIは+3.0%に達する～

第一生命経済研究所 経済調査部
副主任エコノミスト 橋本 択摩
(03-5221-4526)

○経済指標の振り返り

発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
11/26 (月)	(仏) 企業景況感指数	110	107	108
11/27 (火)	(独) IFO景況感指数	104.2	103.3	103.9
	(現況評価値)	110.4	109.2	109.6
	(予想値)	98.3	98.0	98.6
	(独) 消費者物価指数 (前年比)	+3.0%	+2.7%	+2.4%
	(独) 調和消費者物価指数 (EU基準、前年比)	+3.3%	+2.8%	+2.7%
11/28 (水)	(独) GFK消費者信頼感調査	4.3	4.4	4.8
	(欧) マネーサプライM3 (季調済/前年比)	+12.3%	+11.5%	+11.3%
11/29 (木)	(英) ネーションワイド住宅価格 (前年比)	+6.9%	+8.4%	+9.7%
	(仏) 消費者信頼感指数	▲28	▲24	▲23
	(独) 失業者数 (千人単位)	▲53	▲30	▲37
	失業率 (季調済)	8.6%	8.7%	8.7%
11/30 (金)	(独) 小売売上高指数 (前月比)	▲3.3%	▲0.4%	+1.2%
	(欧) 消費者物価指数 (前年比、速報値)	+3.0%	+2.9%	+2.6%
	(欧) 7-9月期実質GDP成長率	+0.7%	+0.7%	+0.7% (速)
	(前期比、確定値)			
	(欧) 消費者信頼感指数	-8	-7	-6
	(欧) 経済信頼感指数	104.8	105.0	106.0
	(欧) 鉱工業信頼感指数	3	1	2
(英) GFK消費者信頼感調査	▲10	▲9	▲8	
12/3 (月)	(仏) 10月生産者物価指数 (前年比)	+3.3%	+3.0%	+2.8%
	(伊) 11月製造業PMI	51.3	51.7	51.3
	(仏) 11月製造業PMI	52.5	51.3	50.5
	(独) 11月製造業PMI	53.7	52.9	51.7
	(欧) 11月製造業PMI (確定値)	52.8	52.6	52.6 (速)
	(英) 11月製造業PMI	54.4	52.5	52.8
	(欧) 10月失業率	7.2%	7.3%	7.3%

(注) コンセンサスはBloomberg調査

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

～ユーロ圏～

EU統計局が11月30日に発表した7-9月期のユーロ圏実質GDP成長率(確定値)は、前期比+0.7%、前年比+2.7%となった。前期に落ち込んだ反動で固定資本投資が前期比+0.9%と高い伸びとなり、また個人消費も同+0.5%となるなど、内需が全体の伸びを牽引した。

一方、11月のユーロ圏消費者物価指数(CPI)は前年比+3.0%にまで達し、前月の+2.6%からさらに加速した。1996年1月の統計開始以来、CPI上昇率が前年比で+3%を超えるのは、2001年5月(+3.1%)に続き2度目のことである。もっとも、金融市場の混乱による先行き不透明感が残っていること、ユーロ高が輸出鈍化を通じて実体経済に悪影響を与えると懸念されていることなどから、次回のECB理事会(12月6日開催)では金利据え置きを余儀なくされると見込まれる。

～イギリス～

イギリスでは、ネーションワイド住宅価格が前年比+6.9%まで伸びが縮小するなど、これまでの利上げの累積効果が徐々に顕在化しつつある。7-9月期の実質GDP成長率は前期比+0.8%と好調を維持したイギリス経済であるが、今後は住宅価格の鈍化が消費に下押し圧力をもたらすとみられる。BOEは11月のインフレーションレポートで示唆したとおり、2008年1-3月期にも利下げに踏み切るだろう。

○(欧)実質GDP(2007年7-9月期・確定値) ～内需の伸びが牽引し、前期比+0.7%成長～

ユーロ圏実質GDP成長率

	ユーロ圏											(前期比、%)			
	名目GDP	実質GDP	内需 (寄与度)	内需				外需 (寄与度)	デフレーター		ドイツ 実質GDP	フランス 実質GDP	イタリア 実質GDP		
				個人消費	固定資本 投資	在庫投資 (寄与度)	政府支出		輸出	輸入					
2005年	4-6	+1.1	+0.6	(+0.8)	+0.4	+1.7	(+0.1)	+0.7	(▲ 0.2)	+2.3	+2.9	+0.5	+0.3	+0.2	+0.6
	7-9	+1.0	+0.6	(+0.4)	+0.6	+1.4	(▲ 0.3)	+0.3	(+0.2)	+2.2	+1.9	+0.4	+0.6	+0.6	+0.4
	10-12	+1.1	+0.4	(+0.7)	+0.1	+0.8	(+0.4)	+0.1	(▲ 0.4)	+0.9	+1.9	+0.7	+0.3	+0.5	▲ 0.1
2006年	1-3	+1.1	+0.9	(+0.3)	+0.7	+0.6	(▲ 0.4)	+1.0	(+0.4)	+3.0	+2.2	+0.2	+0.8	+0.7	+0.8
	4-6	+1.5	+1.0	(+1.1)	+0.4	+2.7	(+0.3)	+0.2	(+0.2)	+1.5	+1.2	+0.5	+1.3	+0.9	+0.6
	7-9	+1.1	+0.6	(+0.5)	+0.5	+0.9	(▲ 0.0)	+0.5	(▲ 0.3)	+1.0	+1.7	+0.5	+0.7	▲ 0.1	+0.3
	10-12	+1.2	+0.8	(+0.2)	+0.5	+1.6	(▲ 0.5)	+0.4	(+0.6)	+3.0	+1.7	+0.4	+1.0	+0.5	+1.1
2007年	1-3	+1.4	+0.8	(+1.0)	▲ 0.0	+1.8	(+0.4)	+0.9	(▲ 0.2)	+0.9	+1.4	+0.7	+0.5	+0.6	+0.3
	4-6	+1.0	+0.3	(▲ 0.0)	+0.6	+0.0	(▲ 0.4)	+0.2	(+0.3)	+0.8	+0.1	+0.7	+0.3	+0.3	+0.1
	7-9	+1.2	+0.7	(+0.7)	+0.5	+0.9	(+0.1)	+0.6	(▲ 0.1)	+2.5	+2.7	+0.5	+0.7	+0.7	+0.4
	01	+4.4	+1.9	(+0.0)	+2.0	+0.6	(▲ 0.4)	+2.0	(+0.7)	+3.7	+2.0	+2.4	+1.4	+1.8	+1.7
	02	+3.5	+0.9	(▲ 0.7)	+0.9	▲ 1.5	(▲ 0.3)	+2.4	(+0.5)	+1.7	+0.3	+2.6	+0.0	+1.1	+0.3
	03	+3.0	+0.8	(+1.5)	+1.2	+1.2	(+0.2)	+1.8	(▲ 0.7)	+1.1	+3.1	+2.1	▲ 0.2	+1.1	+0.1
	04	+3.8	+1.8	(+1.7)	+1.5	+1.9	(+0.2)	+1.3	(+0.2)	+6.5	+6.3	+2.0	+0.6	+2.3	+1.0
	05	+3.6	+1.6	(+1.8)	+1.6	+2.8	(+0.1)	+1.4	(▲ 0.2)	+4.7	+5.5	+1.9	+1.0	+1.7	+0.2
	06	+4.8	+2.9	(+2.5)	+1.9	+5.2	(▲ 0.2)	+1.9	(+0.3)	+8.0	+7.6	+1.9	+3.1	+2.2	+1.9

(出所)欧州委員会、Reuters EcoWin

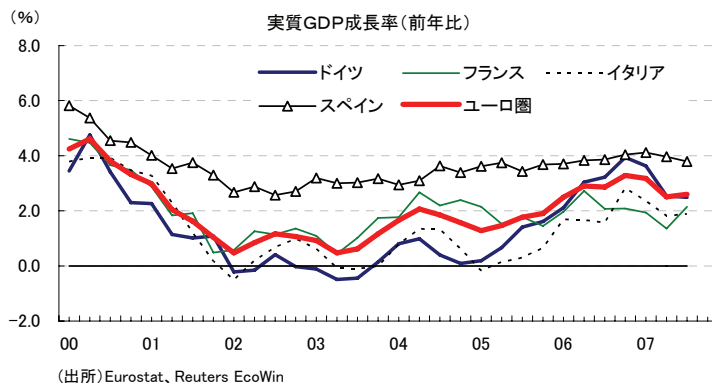
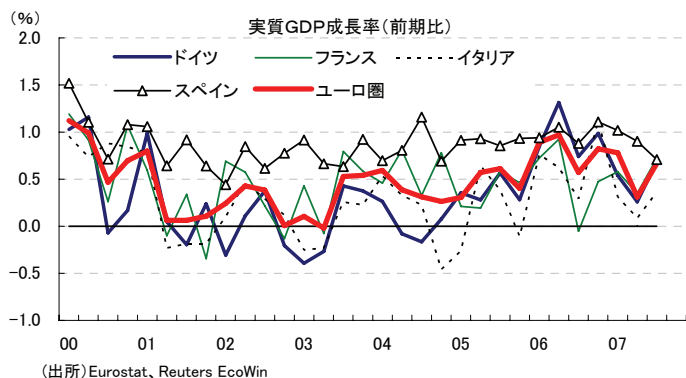
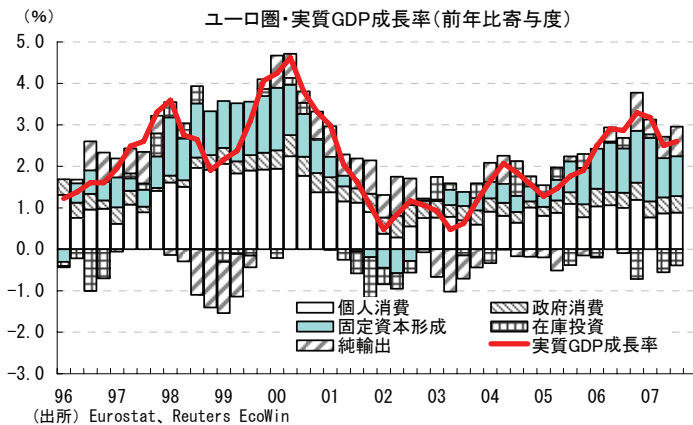
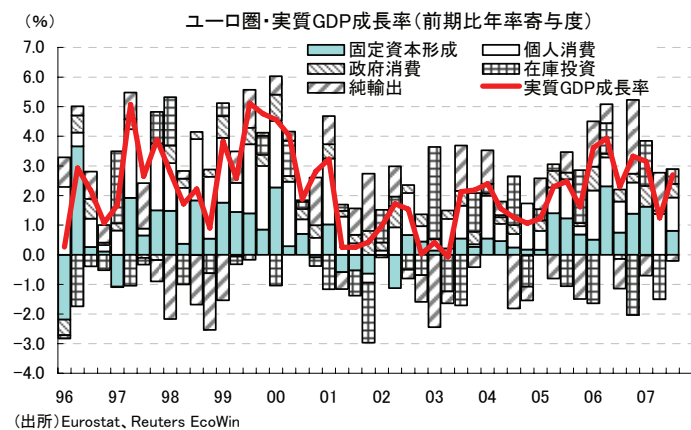
(注)在庫、純輸出は前期比寄与度

ドイツ・フランス・イタリアのGDPは各国統計局発表数値

EU統計局が11月30日発表した7-9月期のユーロ圏実質GDP成長率(確定値)は、前期比+0.7%と速報値と同じとなり、前年比では+2.7%となった。内訳をみると、前期に落ち込んだ反動で固定資本投資が前期比+0.9%と高い伸びとなり、また個人消費も同+0.5%となるなど、内需が7-9月期の伸びを牽引し、全体の成長率を同+0.7%p押し上げた。一方、外需については、輸出が同+2.5%伸びたものの、輸入が同+2.7%と顕著な伸びを示したことから、外需寄与はマイナス(同▲0.1%p)となった。

金融市場の混乱、ユーロ高、原油高といった悪材料が多くある中で、先行きについては不透明感が高まっている。11月のユーロ圏製造業PMI(確定値)は、前月に大幅に低下した反動で52.8(前月51.5)と5ヶ月ぶりに上昇したものの、今後も引き続き回復傾向を辿るような状況にはないだろう。3ヶ月物ユーロLIBORは再び4.81%を上回るまでに上昇、ECBは11月23日に金融市場のリスク再燃に対し流動性を供給することで対応する声明を出しており、金融市場の混乱の影響はさらに長引くと予想される。したがって、銀行貸出基準の厳格化の継続、さらにはユーロ高および世界経済の先行き不透明感の高まりによる海外需要の鈍化等を受けて、企業の投資活動は2008年3月にかけて鈍化を余儀なくされよう。

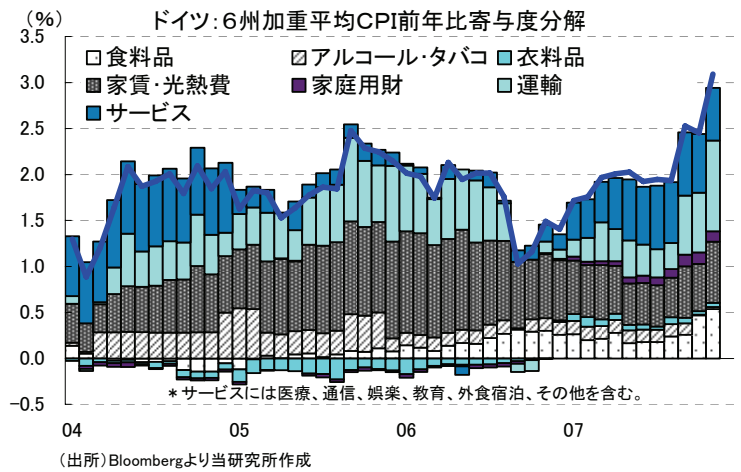
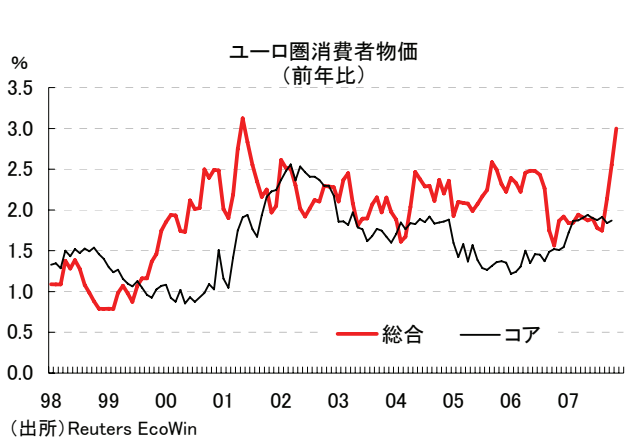
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



○ (欧) 11月消費者物価指数(速報値) ～原油高騰を受けて前年比+3.0%と高い伸び～

11月のユーロ圏消費者物価指数(CPI)は前年比+3.0%にまで達し、前月の+2.6%からさらに加速した。1996年1月の統計開始以来、CPI上昇率が前年比で+3%を超えるのは、2001年5月(+3.1%)に続き2度目のことである。この上昇の背景には、昨年9月に原油価格が急落したベース効果が出ているのに加え、足元の原油価格急騰の影響が顕在化したことがある。内訳については12月14日の詳細発表まで待たなくてはならないが、ドイツのCPI統計の結果をみるかぎりでは、原油高騰の影響から運輸価格が上昇していることに加え、食料品・飲料の価格が急騰していることが大きい。参考までに、内訳が公表されているドイツ州別CPI結果(主要6州)を加重平均し、品目別に寄与度分解を行うと、足元でCPIを押し上げてきた食料品、運輸の一段高によって、さらに押し上げ寄与が高まっているほか(食料品:前年比+0.53%p、運輸:同0.99%p)、家賃・光熱費が高騰し、前年比+0.67%pの押し上げ寄与となっていることが目立つ。

このように統計上インフレリスクが非常に高まっているものの、市場において次のECB理事会(12月6日開催)で利上げを予想する向きは少ない。その背景として、金融市場の混乱による先行き不透明感が残っていること、ユーロ高が輸出鈍化を通じて実体経済に悪影響を与えると懸念されていることがある。特に前者については、前述のようにEURIBOR(欧州銀行間取引金利)3ヶ月物は足元で4.81%を超える水準まで再上昇し、資金需要が強まる年末に向けてマネーマーケットは逼迫している。このような状況下、ECBは、政策委員、理事などによるインフレ警戒姿勢は今後さらに強めると予想されるものの、次回のECBでは金利据え置きを余儀なくされると見込まれる。



○ (独) 11月 I F O 景況感指数 ~予想外の小幅反発~

ドイツ景況感指数の推移

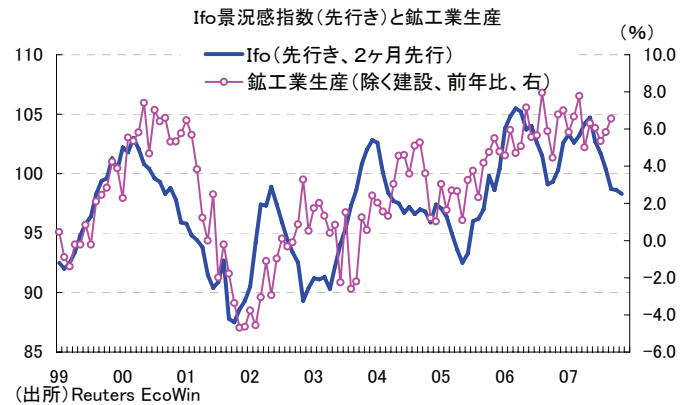
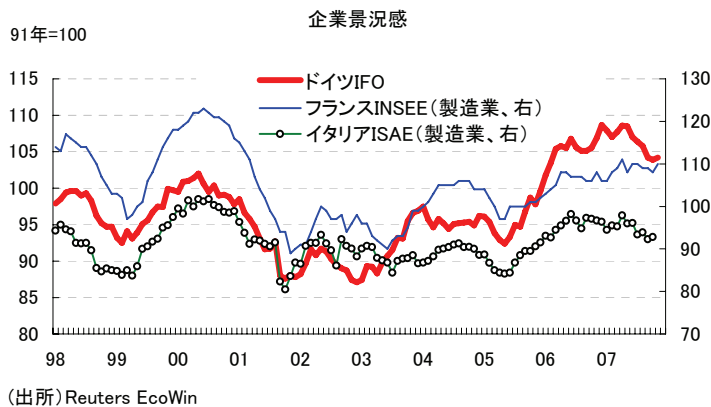
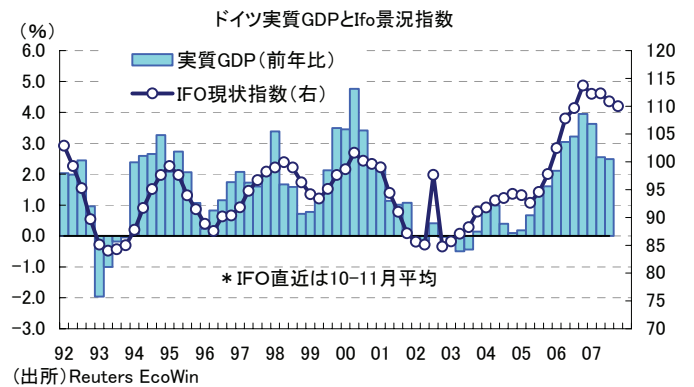
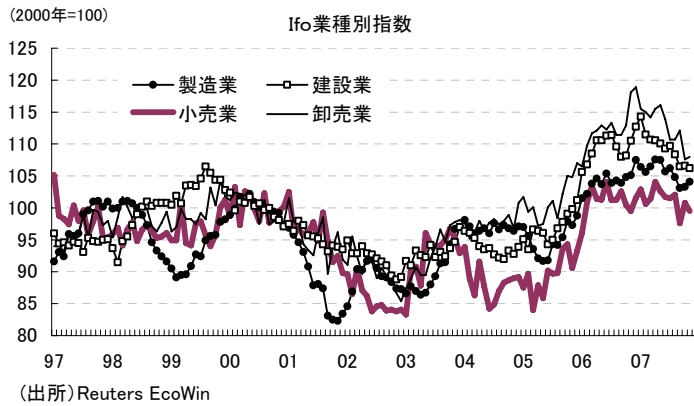
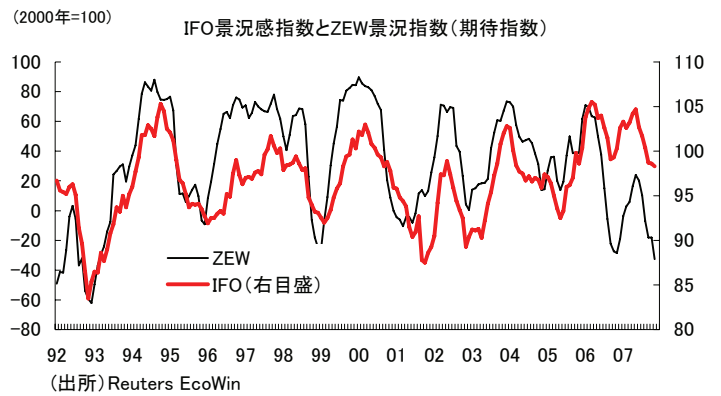
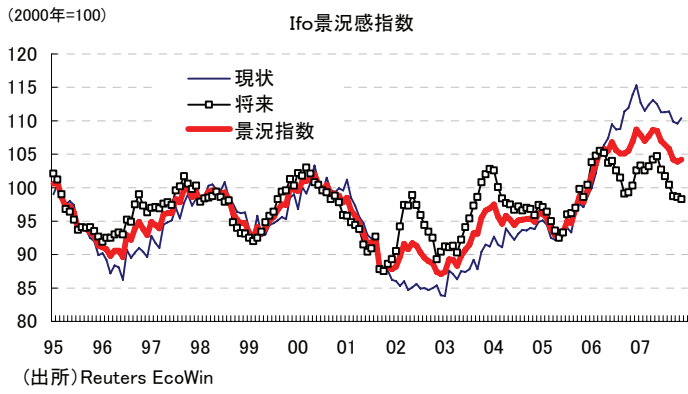
	I f o 景況感指数			Z E W 景況感指数					
	総合	現状	期待	製造業 ex. 食品	建設業	小売業	卸売業	現状	期待
06/10	105.5	111.9	99.3	104.8	108.2	100.5	112.9	42.9	▲ 27.4
06/11	106.9	113.9	100.3	105.1	110.5	99.5	118.1	53.0	▲ 28.5
06/12	108.7	115.3	102.6	107.5	112.7	101.6	118.9	63.5	▲ 19.0
07/01	107.9	112.7	103.3	106.4	114.3	102.9	115.5	70.6	▲ 3.6
07/02	107.0	111.5	102.6	105.6	111.5	100.6	115.0	70.9	2.9
07/03	107.7	112.4	103.2	106.5	110.7	101.4	114.2	69.2	5.8
07/04	108.6	113.1	104.2	107.6	110.6	104.1	115.5	76.9	16.5
07/05	108.5	112.5	104.7	107.5	110.1	102.6	116.1	88.0	24.0
07/06	107.0	111.3	102.7	105.7	109.3	101.7	113.9	88.7	20.3
07/07	106.4	111.3	101.7	106.2	109.7	101.5	110.7	88.2	10.4
07/08	105.8	111.4	100.4	104.8	108.4	102.1	110.7	80.2	▲ 6.9
07/09	104.2	109.9	98.7	103.1	106.5	97.6	112.1	74.4	▲ 18.1
07/10	103.9	109.6	98.6	103.3	106.6	100.8	107.6	70.2	▲ 18.1
07/11	104.2	110.4	98.3	104.1	106.2	99.5	108.0	70.0	▲ 32.5

(出所) Reuters, EcoWin

11月のドイツ I F O 景況感指数は 104.2 と前月 103.9 から小幅上昇し、予想外の結果となった。特に製造業が 104.1 に上昇するなど、原油高やユーロ高に対し企業の対応力が意外に大きいことを示す結果となっている。小売業は前月大幅に上昇した反動で小幅低下した一方、卸売業は逆に反動増となった。建設業については、住宅建設が不調であったことから小幅低下となった。なお、現状指数は 110.4 と前月の 109.6 から上昇したものの、期待指数は 98.3 と前月の 98.6 を小幅下回る 6ヶ月連続の低下となっている。

今回の I F O 景況感指数では製造業は小幅改善となったが、11月のユーロ圏製造業 PMI も反発するなど、金融市場の混乱、原油高、ユーロ高といった悪材料が多くあるなかで、ユーロ圏の製造業は現在のところ底堅く推移していることが窺える。特にユーロ高については、これまで数量面でカバーされており、また東欧、ロシアへの輸出割合が高まっていることから、ユーロ高の輸出への影響は以前より少なくなっている。ただし今後については、金融市場の混乱の影響が今後さらに長引くと予想されること、さらにユーロ高の長期化により徐々に価格競争力の低下を余儀なくされることなどにより、先行き企業活動の鈍化は避けられないとみられる。今回反発した I F O 景況感指数についても、期待指数は低下したように、先行き不透明感が払拭されたわけでは全くない。実際、11月22日に発表された9月のユーロ圏鉱工業受注は前月比▲1.6%と市場予想以上の低下となるなど、徐々に実体統計にもあらわれてきている。今後のユーロ圏経済については、力強い雇用の拡大を受けての消費の回復が、こうした企業活動の鈍化を下支えする構図になると予想される。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



以上